



Brussel, 8.7.2022
COM(2022) 335 final

**VERSLAG VAN DE COMMISSIE AAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE
RAAD**

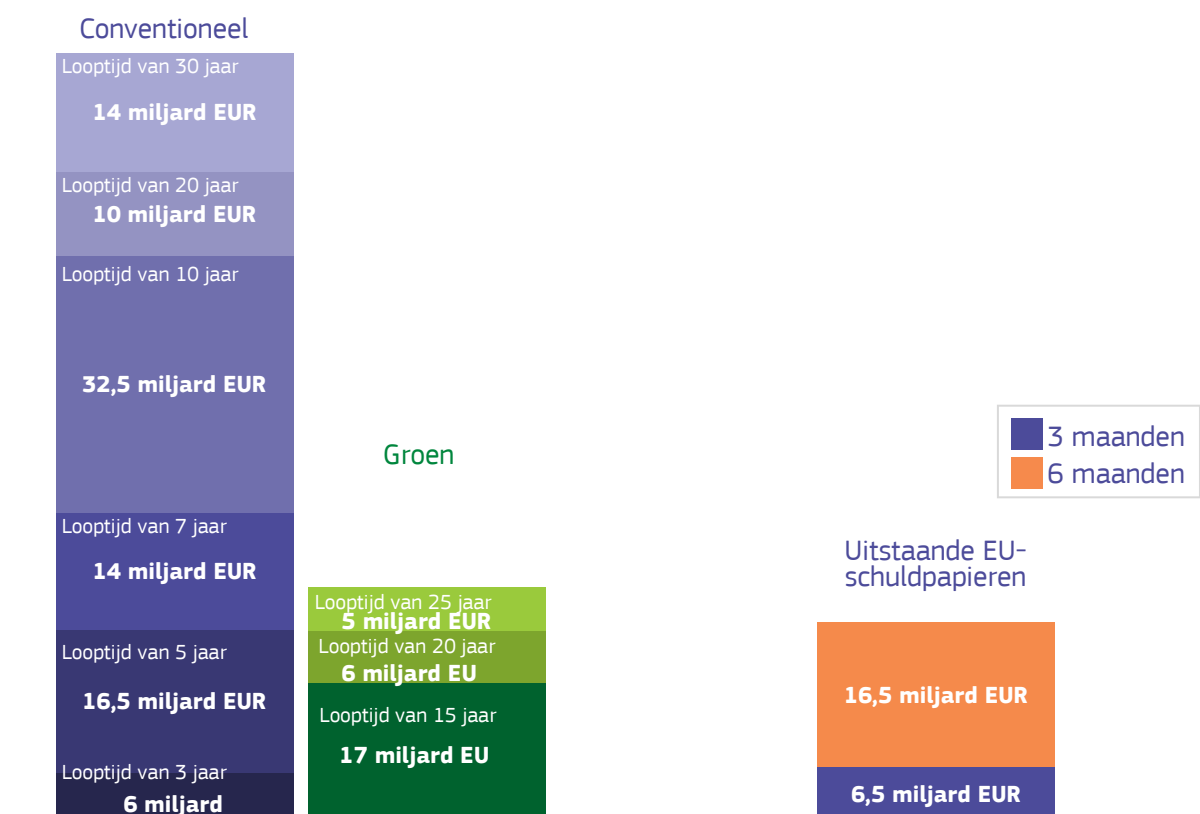
**Halfjaarlijks verslag betreffende de uitvoering van de financieringstransacties in het
kader van NextGenerationEU overeenkomstig artikel 12 van Uitvoeringsbesluit
C(2021)2502 van de Commissie**

1 januari 2022 – 30 juni 2022

Inhoud

1.	Inleiding	2
2.	Uitvoering van het financieringsprogramma NextGenerationEU in de eerste helft van 2022.....	2
3.	Financieringskosten.....	3
4.	Groene obligaties	4
5.	Vooruitzichten voor uitgiften.....	6
6.	Conclusie.....	7

Financiering via NextGenerationEU per 30 juni 2022



Langlopende leningen

121 miljard EUR aan EU-obligaties, waarvan 28 miljard EUR aan groene obligaties

KERNCIJFERS eerste halfjaar 2022

- 5 syndicates, 6 veilingen, die 50 miljard EUR hebben opgebracht
- Gemiddelde financieringskosten 1,24 %
- 5,9 tot 16 keer overtekend

Kortlopende leningen

57,9 miljard EUR uitgegeven in EU-schuldpapieren van 3 en 6 maanden, waarvan 22,9 miljard EUR nog steeds uitstaand

KERNCIJFERS eerste halfjaar 2022

- 12 veilingen
- Gemiddeld rendement -0,55 %
- "Bid-to-cover"-ratio van 1,63x

Gebruik van de opbrengst per 30 juni 2022

Andere programma's in de EU-begroting



Subsidies van de herstel- en veerkrachtfaciliteit aan EU-lidstaten

Leningen van de herstel- en veerkrachtfaciliteit aan EU-lidstaten

KERNCIJFERS

- 21 lidstaten ontvingen subsidies en leningen in het kader van de herstel- en veerkrachtfaciliteit⁽²⁾
- 6 lidstaten ontvingen ook een uitbetaling op basis van de verwezenlijking van mijlpalen en doelstellingen.

⁽¹⁾ Beschikbare begroting voor Horizon Europa, het InvestEU-fonds, React-EU, het Uniemechanisme voor civiele bescherming (rescEU), het Europees Landbouwfonds voor plattelandsontwikkeling (Elfpo) en het Fonds voor een rechtvaardige transitie. De werkelijke uitbetalingen aan eindbegunstigden kunnen lager uitvallen als gevolg van tijdsverschillen.

⁽²⁾ Op 30 juni 2022 waren de herstel- en veerkrachtplannen van 25 lidstaten goedgekeurd.

1. Inleiding

NextGenerationEU heeft tot doel tot 5 % van het bbp van de EU te mobiliseren door leningen te verstrekken voor de financiering van een collectieve en krachtige EU-respons op de COVID-19-pandemie. NextGenerationEU is een tijdelijk instrument in het kader waarvan de Commissie tussen medio 2021 en 2026 tot 800 miljard EUR kan ophalen door middel van de uitgifte van obligaties, waardoor de EU de komende jaren een van de grootste emittenten van in euro luidende schuld is. Met de uitgifte van groene obligaties zal tot 250 miljard EUR worden opgehaald. De opbrengsten van de obligatie-uitgifte zullen de EU in staat stellen de onmiddellijke uitdagingen met betrekking tot het herstel het hoofd te bieden, maar ook de groene transitie en de digitalisering van de EU-economie te versnellen. Tot dusver is in het kader van de herstel- en veerkrachtfaciliteit (RRF) reeds ongeveer 100 miljard EUR aan middelen aan de lidstaten uitgekeerd en de uitvoering van de herstel- en veerkrachtplannen levert ter plaatse tastbare resultaten op, zowel wat investeringen als hervormingen betreft.

In dit verslag – het tweede halfjaarlijkse verslag overeenkomstig artikel 12 van Uitvoeringsbesluit C(2021)2502 van de Commissie – wordt de uitvoering van de financieringsstrategie voor NextGenerationEU in de periode 1 januari 2022 tot en met 30 juni 2022 geëvalueerd. Het verslag is uitsluitend gericht op het proces dat wordt uitgevoerd om de financiering voor NextGenerationEU op te halen en uit te betalen. Er wordt niet geëvalueerd hoe de opbrengsten zijn gebruikt, ook met betrekking tot groene uitgaven, aangezien dit zal worden opgenomen in afzonderlijke rapportages overeenkomstig de verordeningen van elk door NextGenerationEU gefinancierd instrument. Dit verslag maakt deel uit van een regelmatige informatiestroom naar het Europees Parlement en de Raad, die zorgt voor transparantie en verantwoording over de uitvoering van dit grootschalige, innovatieve financieringsprogramma, overeenkomstig artikel 5, lid 3, van Besluit 2020/2053 van de Raad.

2. Uitvoering van het financieringsprogramma NextGenerationEU in de eerste helft van 2022

In december 2021 kondigde de Commissie haar financieringsplan voor de periode januari-juni 2022 aan. Daarin was sprake van een voorgenomen uitgifte van 50 miljard EUR aan langlopende obligaties, die zouden worden aangevuld met kortlopende EU-schuldpapieren. In overeenstemming met dit financieringsplan heeft de Commissie sinds het begin van het jaar 50 miljard EUR aan extra langetermijnfinanciering voor NextGenerationEU aangetrokken, via een mix van syndicaties (70 %) en veilingen (30 %). Deze transacties hebben het totale uitstaande bedrag aan NextGenerationEU-obligaties op 121 miljard EUR gebracht, waarvan 28 miljard EUR is opgehaald door de uitgifte van groene obligaties. In deze periode heeft de Commissie ook EU-schuldpapieren met een looptijd van 3 maanden en 6 maanden uitgegeven om aan de financieringsbehoeften op korte termijn te voldoen; eind juni 2022 stond nog voor 22,9 miljard EUR aan EU-schuldpapieren uit.

De uitgiften van NextGenerationEU in de eerste zes maanden van 2022 vonden plaats in steeds moeilijker marktomstandigheden. De EU en andere grote economieën zagen de inflatie sterk stijgen en de marktvolatiliteit toenemen. De situatie werd nog verergerd door de economische schokken als gevolg van de Russische invasie van Oekraïne. Dit heeft ertoe

geleid dat de door beleggers gevraagde rentetarieven in een historisch snel tempo zijn gestegen, omdat de markten anticipeerden op een minder accommoderend monetair beleid.

Ondanks de moeilijke marktomstandigheden bleven de NextGenerationEU-transacties veel steun krijgen van de markt: in het eerste halfjaar van 2022 waren de inschrijvingen op de transacties tussen 6 en 16 keer overtekend. De EU profiteert van een evenwichtige en gediversifieerde beleggersbasis met een goede vertegenwoordiging van verschillende soorten beleggers, met verschillende inkoopstrategieën, en uit alle delen van de wereld¹. Deze aanhoudende hoge vraag toont aan dat de Commissie zich heeft gevestigd als een betrouwbare emittent met een hoge rating op de schuldkapitaalmarkten in euro.

Dankzij deze positie op de markt kon de EU de herstelplannen van de lidstaten vlot blijven financieren door de opbrengsten tijdig uit te keren. Dankzij deze financiering kon de Commissie alle betalingen aan de lidstaten in het kader van de herstel- en veerkrachtfaciliteit en aan de EU-begroting doen zodra deze opeisbaar werden. Tussen de start van NextGenerationEU in de zomer van 2021 en 30 juni 2022 heeft de Commissie 100,4 miljard EUR aan de lidstaten uitgekeerd in het kader van de herstel- en veerkrachtfaciliteit: 67,0 miljard EUR in de vorm van subsidies en 33,4 miljard EUR in de vorm van leningen. Daarnaast is er meer dan 15,5 miljard EUR overgeheveld naar de EU-begroting voor de financiering van door NextGenerationEU gefinancierde programma's zoals Horizon Europa, het InvestEU-fonds, React-EU, het Uniemechanisme voor civiele bescherming (rescEU), het Europees Landbouwfonds voor plattelandsontwikkeling (Elfpo) en het Fonds voor een rechtvaardige transitie².

Het succes bij het mobiliseren van dit grote volume aan middelen was in hoge mate te danken aan de flexibiliteit van de inmiddels goed ingevoerde gediversifieerde financieringsstrategie. Hierdoor kan de Commissie gebruikmaken van een scala van financieringstechnieken (syndicaties en veilingen) en financieringsinstrumenten (obligaties en schuldpapieren) om toegang te krijgen tot de markten door haar aanpak af te stemmen op de heersende omstandigheden. De ruimere mogelijkheid om doorlopend uitstaande obligaties uit te geven, via syndicaties en veilingen, heeft bijgedragen tot een liquiditeitsinjectie, waardoor de secundaire markt voor NextGenerationEU-obligaties werd ondersteund en het voor beleggers gemakkelijker was deze te kopen en te verkopen. De liquiditeit van de NextGenerationEU-obligaties is nu vergelijkbaar met die op de markten voor Europese overheidsobligaties, in verhouding tot de uitstaande bedragen.

3. Financieringskosten

Ondanks de moeilijkere marktomstandigheden is de Commissie er steeds in geslaagd middelen aan te trekken tegen relatief aantrekkelijke voorwaarden. Overeenkomstig de in

¹ Tot dusver hebben EU-uitgiften in totaal meer dan 1 000 verschillende beleggers uit 70 verschillende landen aangetrokken. Meer dan 60 % van de beleggers is in de EU gevestigd en ongeveer 25 % zijn internationale beleggers die vanuit het Verenigd Koninkrijk opereren. Meer dan 70 % van de uitgegeven EU-obligaties is gegaan naar “buy and hold”-beleggers (d.w.z. fondsbeheerders, verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen en centrale banken). Er is ook een goede vertegenwoordiging van beleggers die om verschillende looptijden vragen: centrale banken en thesaurieën van banken (die gewoonlijk de voorkeur geven aan looptijden tot 10 jaar) waren goed voor 36 % van de aankopen van EU-obligaties op de primaire markten, terwijl pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen (die de voorkeur geven aan looptijden van meer dan 10 jaar) goed waren voor ongeveer 20 %.

² Dit bedrag komt overeen met wat er vanuit de NextGenerationEU-financieringspool is overgeheveld. De daadwerkelijke uitbetalingen van de Commissie aan de eindbegunstigden in het kader van de door NextGenerationEU gefinancierde programma's kunnen onderhevig zijn aan tijdsverschillen.

Uitvoeringsbesluit (EU) 2021/1095 van de Commissie uiteengezette methode worden de financieringskosten voor de periode januari 2022 tot eind juni 2022 geraamd op ongeveer 1,24 %³. Dit betekent een stijging met meer dan 1 procentpunt ten opzichte van de 0,14 % financieringskosten die voor de periode juni tot en met december 2021 zijn gerapporteerd. Deze sterke stijging weerspiegelt de moeilijker marktomstandigheden waarmee overheids-, bedrijfs- en financiële emittenten te kampen hebben.

Het stijgingstempo was een van de steilste die de financiële markten in de afgelopen decennia hebben gekend. De rente op EU-obligaties met een looptijd van 10 jaar is gestegen van 0,09 % ten tijde van de eerste uitgifte van NextGenerationEU-obligaties met een looptijd van 10 jaar in juni 2021 tot 1,02 % voor de transactie van maart 2022, en tot 1,53 % voor de meest recente uitgifte in mei 2022. EU-obligaties met een looptijd van 10 jaar werden eind juni 2022 verhandeld tegen om en nabij 2,3 %. Vergelijkbare stijgingen zijn waargenomen bij emittenten van belangrijke eurostaatsobligaties. Zo is de rente op Duitse staatsobligaties met een looptijd van 10 jaar gestegen van ongeveer -0,20 % in juni 2021 tot bijna 1,0 % in mei 2022, en bedroeg zij meer dan 1,6 % eind juni 2022.

Door gedurende deze periode een regelmatige, voorspelbare emittent te blijven, heeft de EU haar obligaties kunnen uitgeven met een stabiele prijsconcessie bij de uitgifte. In combinatie met de aanhoudend sterke vraag van beleggers is dit een teken van vertrouwen van de markten, wat het vertrouwen geeft dat de EU haar obligaties met succes kan blijven plaatsen.

De Commissie is ook haar kasmiddelen op korte termijn blijven beheersen om ervoor te zorgen dat deze niet hoger zijn dan de bedragen die nodig zijn voor de vlotte uitvoering van de uitbetalingen. In het eerste halfjaar van 2022 waren de aangehouden liquiditeiten stabiel en bedroegen zij gemiddeld 19,7 miljard EUR. Dit bedrag aan liquiditeiten was lager dan in voorgaande kwartalen, toen er grotere bedragen nodig waren om snelle en omvangrijke uitbetalingen te kunnen doen tijdens de periode van voorfinanciering (ten bedrage van 13 %) van de herstelplannen van de lidstaten. Deze lagere bedragen aan aangehouden liquiditeiten hebben, samen met de regelmatige uitgifte van EU-schuldpapieren tegen negatieve rentevoeten, van januari tot eind juni 2022 een overschot (d.w.z. positief verschil (“carry”)) van 56,1 miljoen EUR op de NextGenerationEU-kasmiddelen gegenereerd. Dit overschot, dat proportioneel zal worden verdeeld tussen de EU-begroting en de lidstaten die NextGenerationEU-leningen ontvangen, zal de hogere financieringskosten gedeeltelijk compenseren.

In de eerste helft van 2022 is ook begonnen met de facturering van rentebetalingen, liquiditeitsbeheerkosten en administratieve kosten in verband met NextGenerationEU aan de EU-begroting en de lenende lidstaten.

4. Groene obligaties

In 2022 heeft de Commissie de uitvoering van het NextGenerationEU-programma voor groene obligaties voortgezet, voortbouwend op de succesvolle uitgifte van de eerste groene obligaties van NextGenerationEU in oktober 2021.

De Commissie heeft in de eerste helft van 2022 nog vier transacties met groene obligaties verricht. In april 2022 en juni 2022 werden een tweede en derde lijn groene obligaties gelanceerd, die respectievelijk 6 miljard EUR (obligaties met een looptijd van 20 jaar) en

³ Dit percentage kan nog licht wijzigen als gevolg van de uiteindelijke sluiting van het tijdscompartiment, waarvoor de uitbetalingen en de toegewezen financieringsinstrumenten op lange termijn fictief in evenwicht moeten worden gebracht.

5 miljard EUR (obligaties met een looptijd van 25 jaar) opbrachten. De eerste transactie werd meer dan 13 keer overtekend en vormde de grootste uitgifte van groene obligaties in 2022 tot dusver⁴. Daarnaast werd de inaugurele groene obligatie met een looptijd van 15 jaar tweemaal uitgegeven, in januari en april 2022, waardoor de omvang ervan op 17 miljard EUR werd gebracht.

De ervaring met de uitgifte van groene obligaties van NextGenerationEU onderstreept de inherente aantrekkelijkheid van obligaties met een sterk en aantoonbaar klimaattransitieprofiel. De Commissie schat dat zij een “greenium” — d.w.z. het prijsverschil tussen een groene obligatie en een conventionele obligatie — van ongeveer 2 basispunten heeft gerealiseerd op deze uitgiften, die daarna tegen wel 4 basispunten zijn verhandeld. Deze cijfers komen overeen met de cijfers die meer in het algemeen op de markt worden waargenomen (Initiatief voor klimaatobligaties⁵).

In maart 2022 heeft de EU ook haar NextGenerationEU-dashboard voor groene obligaties gelanceerd⁶. Het dashboard biedt beleggers een ongeëvenaarde mate van transparantie over de wijze waarop de via de groene obligaties van NextGenerationEU aangetrokken financiering wordt geïnvesteerd. Het dashboard geeft een realtime overzicht van de maatregelen en de daarmee samenhangende uitgaven die financiering ontvangen uit de groene obligaties. Deze gegevens stellen beleggers verder gerust dat de Commissie groene obligaties uitgeeft volgens de hoogste normen en de beste marktpraktijken. Voortbouwend op dit dashboard zal de Commissie tegen eind 2022 een jaarlijks toewijzingsverslag publiceren, om meer context en aanvullende informatie te verschaffen.

De inherente aantrekkingskracht van de groene obligaties van NextGenerationEU, die blijkt uit de sterke vraag van beleggers, nog versterkt door de hoge mate van transparantie rond het gebruik van de opbrengsten, biedt een sterk platform voor de opbouw van 's werelds grootste pijplijn van groene obligaties. Het NextGenerationEU-programma voor groene obligaties biedt derhalve een unieke gelegenheid om een zeer liquide curve van groene obligaties op te bouwen.

Figuur 1: Schermafbeelding van het dashboard voor groene obligaties van NextGenerationEU

⁴ Duitsland heeft in april 2022 ook 6 miljard EUR aan groene obligaties uitgegeven.

⁵ [Green bonds offer pricing benefits to both issuers and investors \(Groene obligaties bieden prijsvoordelen voor zowel emittenten als beleggers\) | Initiatief voor klimaatobligaties](#)

⁶ [Dashboard voor groene obligaties van NextGenerationEU | Europese Commissie \(europa.eu\)](#)

NextGenerationEU Green Bond Dashboard

Information about the NextGenerationEU green bonds allocations across Member States, expenditure categories and intervention fields.

Member State	Expenditure category	Intervention Field	Related Measure
--------------	----------------------	--------------------	-----------------



NextGenerationEU allocation to the Recovery and Resilience Facility
448 339

Expected total expenditures under the approved Recovery and Resilience Plans of 22 EU countries. Includes their grant envelopes and the loans requested to date.



NextGenerationEU amount eligible for financing through green bonds
159 651

Expenditure in Member States' Recovery and Resilience Plans that is eligible for being included in the pool of NextGenerationEU green bonds financing.



NextGenerationEU green bonds issued to date
27 998

Funds raised from capital markets via NextGenerationEU green bonds. For an overview of the NextGenerationEU transactions data to date click [here](#).

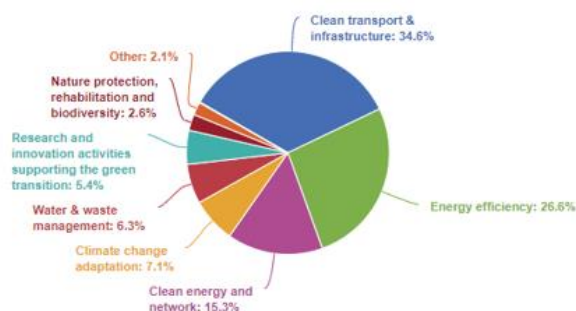


NextGenerationEU green bonds expenditure
5 281

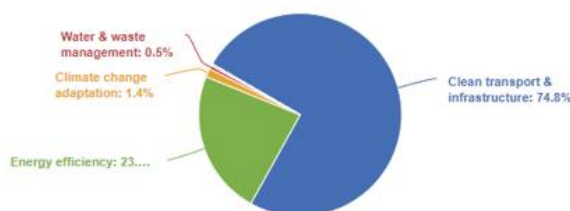
Reported eligible expenditures by Member States to which green bond proceeds have been allocated to date.

All figures are presented in EUR million.

NextGenerationEU green bonds eligible amount per expenditure category



NextGenerationEU green bonds expenditure per expenditure category



5. Vooruitzichten voor uitgiften

Op 24 juni heeft de Commissie haar financieringsplan voor de rest van 2022 bekendgemaakt. Om NextGenerationEU te financieren, wil de Commissie 50 miljard EUR aan EU-obligaties uitgeven, aangevuld met kortlopende EU-schuldpapieren.

Het streefcijfer voor de uitgifte van obligaties is een betrouwbare en voorzichtige raming op basis van de meest recente prognoses voor de verwachte uitbetalingen van NextGenerationEU in de tweede helft van 2022. De voorziene bedragen omvatten geplande uitbetalingen in het kader van onlangs goedgekeurde nationale herstelplannen⁷. Aangezien de daadwerkelijke uitbetalingen gebaseerd zullen zijn op regelmatige actualiseringen van de uitvoering van het NextGenerationEU-herstelinstrument, kunnen zij wat het precieze tijdschema en de bedragen betreft, afwijken van de ramingen. Eventuele afwijkingen zouden echter geen wezenlijke gevolgen mogen hebben voor het in het financieringsplan vastgestelde streefcijfer en zullen,

⁷ Zie [NextGenerationEU: European Commission endorses Sweden's €3.3 billion recovery and resilience plan \(Europese Commissie keurt het Zweedse herstel- en veerkrachtplan van 3,3 miljard EUR goed\) \(europa.eu\)](#) en [European Commission endorses Poland's €35.4 billion recovery and resilience plan \(Europese Commissie keurt herstel- en veerkrachtplan van Polen van 35,4 miljard EUR goed\) \(europa.eu\)](#).

afgaande op de ervaring die tot dusver met NextGenerationEU is opgedaan, hoogstwaarschijnlijk veranderingen in het tijdschema van de uitbetalingen inhouden. In het onwaarschijnlijke geval dat de uitbetalingen aanzienlijk afwijken van de ramingen, kan de Commissie het streefcijfer voor de uitgifte van obligaties wijzigen.

Hoewel het financieringsplan is toegespitst op de financiering van de uitbetalingen in het kader van NextGenerationEU, heeft de Commissie ook een indicatie gegeven van de uitbetalingen die zij voornemens is voor te stellen in het kader van andere programma's, met name het SURE-programma en macrofinanciële bijstand (MFB) aan derde landen. Dit is gedaan om beleggers een alomvattend beeld te geven van de bedragen die de EU naar verwachting op de markt zal brengen op basis van de huidige beleidstoezeggingen en -verwachtingen. Het NextGenerationEU-financieringsplan voor de tweede helft van 2022 zal derhalve ten uitvoer worden gelegd samen met transacties om tot 9 miljard EUR binnen te halen voor de beoogde MFB-leningen aan Oekraïne en tot 6,6 miljard EUR voor SURE. Deze transacties zullen worden georganiseerd naast de uitgifte van NextGenerationEU-schuld, door middel van een geïntegreerd uitgifteprogramma op basis van een regelmatige maandelijkse cyclus van syndicaties en veilingen. Daarnaast kunnen er incidentele onderhandse plaatsingen plaatsvinden ter financiering van kleinere MFB-leningen aan naburige landen.

6. Conclusie

Na een succesvolle start in 2021 is de afgelopen zes maanden gebleken dat de Commissie in staat is haar financieringsprogramma uit te voeren, ondanks steeds moeilijker marktomstandigheden. De aanhoudende steun van beleggers voor NextGenerationEU-obligaties toont aan dat de EU een gevestigde en vertrouwde grote emittent is op de schuldkapitaalmarkten in euro. De gediversifieerde financieringsstrategie — bestaande uit de technieken (syndicaties en veilingen) en de financieringsinstrumenten (obligaties en schuldpapieren) die door overheidsemittenten worden gebruikt — heeft geholpen om de volatiele marktomstandigheden het hoofd te bieden. Zo kan de Commissie de lidstaten blijven steunen op weg naar herstel van de COVID-19-pandemie en bij het vergroten van de veerkracht in het geval van toekomstige uitdagingen.

De NextGenerationEU-obligaties hadden in deze periode te kampen met een sterke stijging van de rentevoeten, net als de emittenten van staats-, supranationale en andere obligaties in de hele wereld. De gemiddelde financieringskosten liggen meer dan een procentpunt hoger dan in de afgelopen zes maanden. De NextGenerationEU-obligaties blijven echter relatief goed geprijsd, wat de inherente kredietkwaliteit van de EU en de sterke erkenning van de EU als een op waarde gerichte sociale en groene emittent weerspiegelt.

In de eerste zes maanden van 2022 zijn ook de uitgiften van groene NextGenerationEU-obligaties meer dan verdubbeld en is het dashboard voor groene obligaties gelanceerd, waarmee in realtime kan worden gevolgd hoe de lidstaten de via groene obligaties aangetrokken middelen gebruiken.

Het financieringsplan voor de tweede helft van 2022 geeft een volledige en nauwkeurige indicatie van de financieringsplannen van de Commissie voor de rest van het jaar, op basis van de huidige beleidstoezeggingen. In het plan wordt duidelijk aangegeven hoe de Commissie de financiering voor het economisch en sociaal herstel van de EU en de klimaattransitie tegen zo gunstig mogelijke voorwaarden voor de EU en haar lidstaten zal blijven mobiliseren.